

中国平安
PING AN
保险·银行·投资

平安年金时讯

PingAn Pension Express

综合版



2008年第10期 总第10期
12月31日刊发

平安养老保险股份有限公司
PING AN ANNUITY INSURANCE COMPANY OF CHINA, LTD.

目 录

政策观察	1
一、中华人民共和国社会保险法（草案）	1
市场动态	3
一、人社部：缓缴社保保费不影响职工利益	3
二、全国社保基金与国开行联手支持重大项目	3
三、《保险法》修订案将加强对被保险人利益保护	3
四、保监会：规范财务负责人任职资格，加强保险公司风险管理	4
投资视角	5
一、央行年内第五次降息	5
二、11月工业企业利润数据：企业盈利环比增速将在明年下半年明显改善	6
三、中央农村工作会议：放贷减税支持农民工返乡创业	7
四、产业外资撤离只是短期事件	8
五、国家信息中心：2009年中国房地产市场调整将加剧	9
六、寒凝大地发春华——2009年中国股市投资策略	9
七、衍生品研究：融资融券业务模式及其市场影响	11
平安信息	13
一、平安养老险：2008年生存调查工作圆满落幕	13
二、中国平安：获投资者关系领域四项大奖	13
三、中国平安：中国少年儿童平安行动表彰大会	13
四、平安银行：广州分行获准筹建	14
年金技术	15
一、股票投资经理的选择（1）	15
经验分享	18
以专业服务和主人翁精神打动客户	18

政策观察

一、中华人民共和国社会保险法（草案）

社会保险法是一部与群众利益密切相关的重要法律。制定社会保险法，对完善社会保险制度，保障公民共享社会发展成果，促进社会和谐稳定，具有重要意义。《社会保险法（草案）》曾酝酿长达15年，2007年12月，《社会保险法（草案）》由十届全国人大常委会进行了首次审议；历经一年修改，2008年12月23日，草案由十一届全国人大常委会进行二次审议。《草案》因内容涉及养老、医疗、失业、工伤、生育五大险种，关乎每个公民的福祉保障而备受关注。

相比首次审议有五个方面的较大修改

- （1）结构调整：五个险种各成一章，从权利义务角度出发做了规定。
- （2）养老保险转移接续：现在养老保险统筹层次基本上有一半省级统筹做到了，还有一些没有做到省级统筹，这样影响劳动力自由流动，因为社会保险涉及劳动者切身利益，所以对养老保险转移接续问题也作了规定。
- （3）政府责任的规定。
- （4）对社会保险的监督：强化国家对社会保险基金的监管。
- （5）养老保险的统筹层次：保险的基本原理是参加的人越多，统筹层次越高，抗风险能力越强。现在只有一半省做到了省级统筹，2009年，全国要做到省级统筹，2012年要做到全国统筹。

社会保险的适用范围

目前有关社保参保人员范围争论的热点是公务员的社会保险制度改革问题，社会保险法（草案）把公务员和参照公务员管理的一些事业单位的工作人员排除出社会保险法，其他事业单位、企业的全日制从业人员大体都包括进来。我国社会保险制度刚刚建立十几年，还有很多问题需要进一步研讨和改进，所以逐步扩大它的适用范围应该是将来社保制度改革的一个趋势。

个人跨地区就业，养老保险随行

《草案》第二章第17条明确规定：“个人跨地区就业的，其基本养老保险关系随本人转移。个人退休时，基本养老金按照退休时各缴费地的基本养老金标准和缴费年限，由各缴费地分段计算、退休地统一支付。”

养老保险转移接续涉及到职工的切身利益。原法规中基本养老保险关系不能转移接续，已经成为制约我国社会保险事业发展的突出问题。由于无法转移接续，跨地区就业劳动者的缴费年限不能累计计算，致使很多劳动者不

能享受基本养老保险待遇，造成劳动者参保积极性不高，有的地方甚至出现了大量农民工退保现象。所以此规定体现了社会保险是为劳动者流动服务的基本原则，因此它也是维系整个劳动力市场统一的根本性的制度安排。

基本养老保险基金实行省级统筹，逐步发展为全国统筹

目前，我国部分省市基本养老保险做到了省级统筹，逐步提高社会保险基金统筹层次是大趋势，长远目标应当是实行全国统筹。从社会保险本身来看，一个计划就是一个基金，从省级统筹到全国统筹就是从一省一个计划统一为全国建立单一的计划，每个单位和个人缴费都是在一个基金篮子里。政策上保持一致，各项标准也应当是统一的，比如缴费的基数，计发的办法，费率等。最主要的是执行系统是单一的，因此可以保证有关基金的所有动作（如缴费、运作、支付等）都是在法制平台上的统一行动。

市场动态

一、人社部：缓缴社保保费不影响职工利益

人力资源和社会保障部等三部门日前联合发出《关于采取积极措施减轻企业负担稳定就业局势有关问题的通知》，出台允许困难企业在一定期限缓缴社会保险费等措施。三部门有关司局负责人表示，出台这些措施既可减轻困难企业资金压力，又不至于影响各项社保基金的支付能力，完全可以确保参保人员的各项社保待遇和权益不受影响。

另外，社会保险补贴、岗位补贴是企业生产经营遇到困难时提供的一种阶段性补贴。两项补贴的执行期为 2009 年内，补贴期限最长不超过 6 个月。同一企业只能享受两项补贴中的一项。已享受缓缴社会保险费的企业不能同时享受社会保险补贴。

目前，全国的基本医疗、失业、工伤、生育保险都有相当的结余基金，可以确保职工各项社会保险待遇不受影响。（中国养老金网 2008/12/26）

二、全国社保基金与国开行联手支持重大项目

12 月 25 日，全国社会保障基金理事会、国家开发银行及有关信托公司在京签署合作协议。据悉，全国社保基金理事会和国开行将通过信托公司，在支持基础设施和民生领域重大项目建设上开展合作，额度 50 亿元。

根据协议，全国社会保障基金理事会和国开行将通过华润深国投信托有限公司、中信信托有限责任公司、中海信托股份有限公司、北京国际信托有限公司、中诚信托有限责任公司，联手支持海南洋浦开发区、西安棚户区改造、武汉城建、重庆高速公路和辽宁地铁等基础设施和民生领域重点项目建设。（上海证券报 2008/12/26）

三、《保险法》修订案将加强对被保险人利益保护

目前正在修订《保险法》，将进一步加强对投保人和被保险人利益的保护，并拓宽保险资金的运用渠道。最新的修订草案 22 日再次提交立法机关审议。

为解决保险纠纷日益增多以及民众反映强烈的理赔难等问题，《保险法》修订草案进一步完善了保险合同的具体规定，涉及投保人如实告知义务和保险公司的说明义务、财产保险和人身保险理赔等内容。

此外，《保险法》修订草案拓宽了保险资金的运用渠道，增加了“不动产投

资”。此外，草案还强化了对保险业的监管及其行业自律。(金融界 2008/12/22)

四、保监会：规范财务负责人任职资格，加强保险公司风险管理

中国保监会日前发布《保险公司财务负责人任职资格管理规定》(以下简称《管理规定》)，对保险公司和保险资产管理公司财务负责人任职资格的监督管理进行了规范。《管理规定》的发布是保监会贯彻落实科学发展观，加强和完善对保险公司董事和高级管理人员的管理，强化公司内部治理和外部监管的又一重大举措，有利于促进保险公司稳健经营和保险行业的持续健康发展。

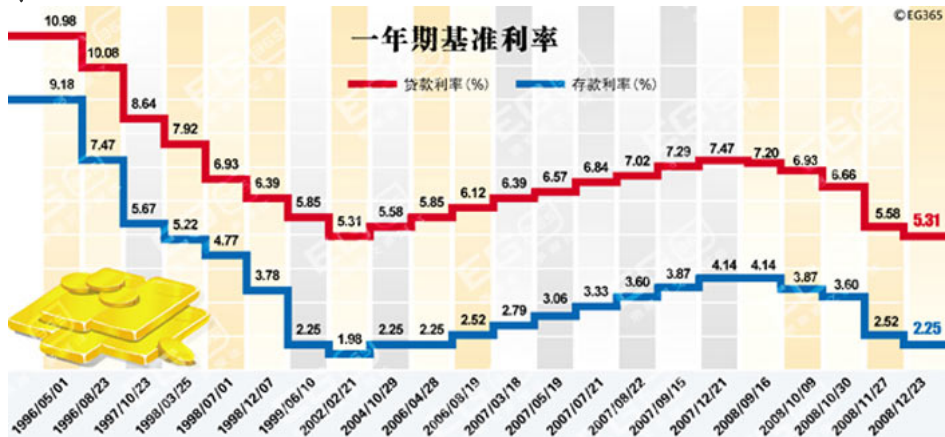
《管理规定》旨在建立以财务负责人为代表的财务管控机制，不仅规定了财务负责人的任职条件，还明确了财务负责人的职责、权力义务、在公司组织架构中的位置、与董事会的关系和报告路线等，强化了财务负责人在经营管理和公司治理中的作用，促进了财务管控作用的发挥。

保监会将按照《管理规定》的要求，严格执行对财务负责人任职资格和履职行为的监督管理，督促保险公司不断改进财会基础工作，提高会计信息质量，加强内部控制和风险管理，为保险业转变发展方式、实现科学发展奠定坚实的基础。(保监会网站 2008/12/21)

投资视角

一、央行年内第五次降息

事项:



中国人民银行决定:

从2008年12月23日起,下调一年期人民币存贷款基准利率各0.27个百分点,其他期限档次存贷款基准利率作相应调整。同时,下调中央银行再贷款、再贴现利率。

从2008年12月25日起,下调金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点。

分析:

降息旨在提振市场信心

央行降息意在提振股市和经济的信心,想通过降息来活跃市场。本次降息比此前的降息意义都要大,降息的指向性作用大于实际效果,因为现在经济处于不确定期,央行选择在这样的时间降息,这表明央行将不遗余力地支持宏观经济调整。(和讯网 2008/12/23)

降息对银行影响有限

降息对于经济总体而言是正面作用。对于银行的净息差而言,工商银行、中国银行以及深圳发展银行的影响为中性,而其他银行的影响为负面。高盛研究团队预计截止到2009年底,存款利率可能下调至1%,贷款利率下调至3.6%,而活期利率影响不大。(海富通基金 2008/12/23)

明年可能再度降息

中国央行明年上半年仍有进一步放松货币政策的空间,因低通货膨胀压力使得中国政府有更大余地减息。减息不会在短期内阻止经济放缓,因货币政策变化通常需要12-18个月才能见效。预计,央行在09年上半年还将再度减息81个基点。(中金公司 2008/12/23)

从3个月央行连续的降息,反映了央行采取了激进的货币政策来支持经济的增长。美林预计到2009年中期,央行还会降息81基点,准备金率还会下降200-250基点。(美林证券 2008/12/23)

央行此次降息释放流动性 2300 亿元，是央行继续落实适度宽松货币政策的体现，与其前期的判断相符。未来数月，一年期存款基准利率有可能降至 1.52%，存款准备金率也还有下调 2-3 次的可能，直至货币供给状况出现较为明显好转。(平安证券 2008/12/23)

二、11 月工业企业利润数据：企业盈利环比增速将在明年下半年明显改善

事项：

国家统计局数据：1-11 月份，全国规模以上工业企业（年主营业务收入 500 万元以上的企业，下同）实现利润 24066 亿元，同比增长 4.9%。

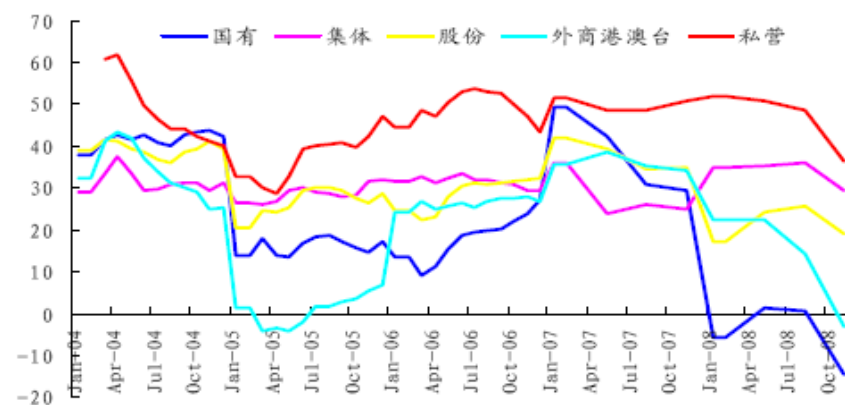
分析：

企业利润的快速下跌主要源于中下游需求快速下降以及存货计提的影响。

9-11 月份工业企业销售收入同比增长 12.3%，比 1-9 月份 29% 的增速下降 16%，下降速度很快。但是 9-11 月份工业企业销售收入增速仍然是正增长，导致企业利润负增长另外的原因是各项成本增速继续维持在较高水平，以及存货价格下跌导致的存货计提。

价格管制导致国有企业利润低估仍然是重要因素，这一因素在明年可能会有一定程度逆转。

今年名义 GDP 预计增长 17% 左右，而工业企业利润仅增长 4.9%，尽管考虑到 9-11 月份前所未有的价格暴跌和清理存货，4.9% 的利润增速与经济增长也是有所背离的。客观地讲，今年价格管制导致国有企业利润向服务业转移在一定幅度上低估全年工业利润增速。



数据来源：CEIC，国家统计局，招商证券研发中心

最终需求的疲软仍将持续半年左右

从国内需求来看，之前货币信贷的投放说明今后半年需求依然疲软。从国外需求来看，外部经济放缓和人民币升值的影响在今后半年都会充分体现。

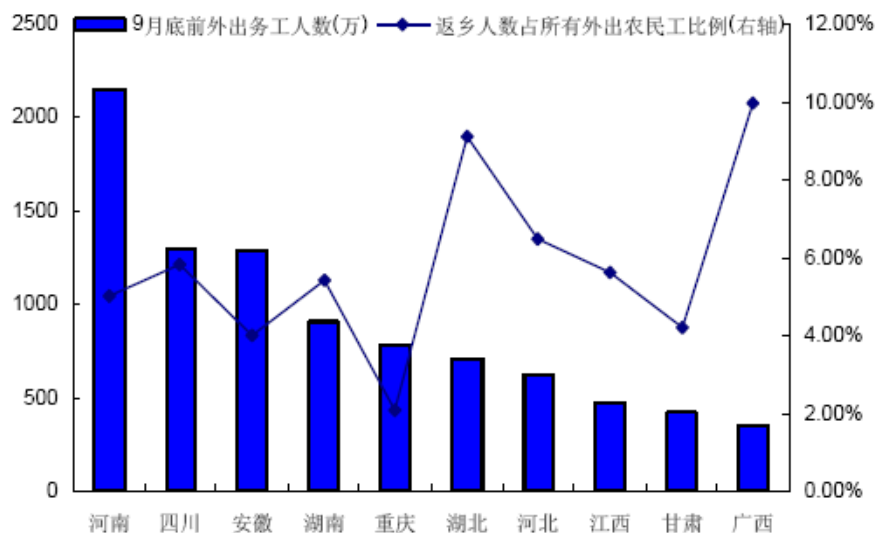
企业盈利环比增速将在明年下半年明显改善。

今后半年企业盈利无论从同比还是环比来看都不会有太大的起色。但2009年下半年的情况将明显改善。届时内外需环比都将有所改善。从内需来看，在取消信贷额度以后信贷增速将有所反弹，而国家刺激政策将逐步体现。从外需来看，人民币升值带来的影响将逐步渐缓。预计明年全年工业企业利润增速为-15%，而数据将呈现明显的前低后高的格局，预计上半年利润增速为-24%，下半年为-6%，下半年环比则明显转为整增长。(招商证券2008/12/26)

三、中央农村工作会议：放贷减税支持农民工返乡创业

事项：

受经济下行冲击而出现的“返乡农民工”现象



(国泰君安证券2008/12/19)

中央农村工作会议

28日闭幕的中央农村工作会议，除了提出城乡基础设施建设和新增公益性就业岗位要尽量多使用农民工外，还明确要从贷款发放、税费减免、工商登记、信息咨询等方面，积极支持农民工返乡创业。(第一财经2008/12/29)

分析：

最近召开的国务院常务会议提出了6项促进农民工就业的措施，包括创造就业机会，鼓励农民创业，对农民工进行技能培训等等。而受到冲击较大的省市也纷纷出台具体措施安置返乡农民，比如对失业农民给予救济等。因此我们仍然认为尽管当前的失业数字相当可怕，对于明年二季度以后的就业前景我们还是比市场更乐观。当前的严重失业可能只是一个短暂的摩擦性失业。可预期的是，最近两个月政府一定会出台密集的保增长政策。(国泰君安证券2008/12/19)

如此巨大的一支等待就业的农民工队伍，对于各级政府是一个考验，而支持农民工创业，可能是一个发展当地经济的成本较低、见效较快的途径。

不少返乡创业的农民工已经成为带动当地经济发展的生力军。事实上，

吸引本地外出务工人员返乡创业，一直是不少农业大县政府官员工作表上的重要内容。最早从上个世纪90年代中后期开始，不少农业大县苦于资金和人才不足，纷纷出台“筑巢引凤”政策，吸引外出农民工返乡创业，但没能达到预期效果。(第一财经 2008/12/29)

四、产业外资撤离只是短期事件

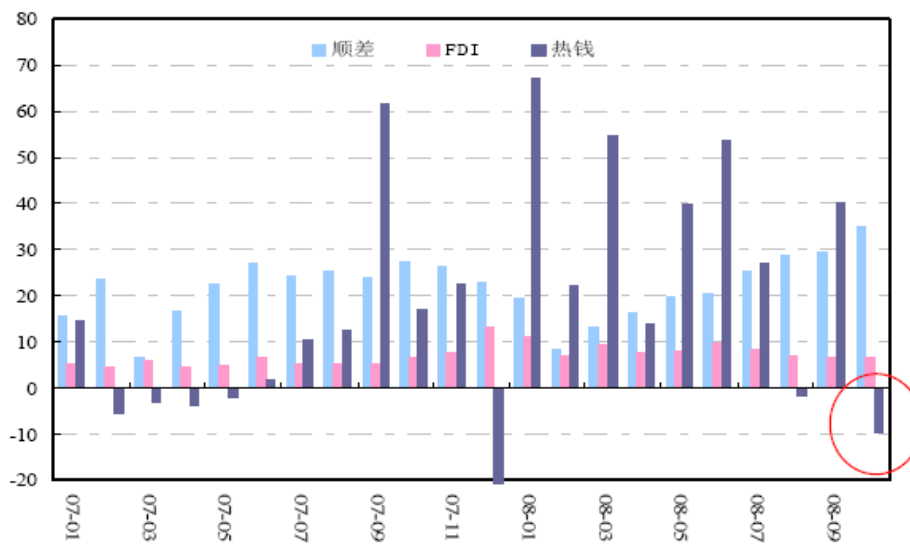
事项:

近期，四部委：商务部、外交部、公安部、司法部联合印发《外资非正常撤离中国相关利益方跨国追究与诉讼工作指引》。

近年来，部分地区出现少数外商投资企业非正常撤离现象，给中方相关利益方造成严重经济损失，同时也对我国的双边经贸往来和地方社会稳定造成一定消极影响。(商务部网站 2008/12/19)

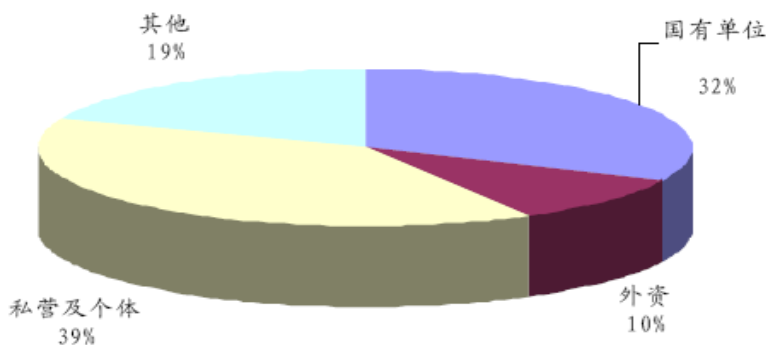
分析:

近期热钱有流出，但并不多



从城镇就业人口上看外资企业占比不大，约 10%

各类企业就业人数占比



从就业上看，07年我国在外资企业就业总人数约4200万，在全部城镇就业人数中占比约10%，部分外资的撤离不会对就业市场造成大规模冲击。

从中长期趋势看，人民币仍处于升值通道

从2007年1月以来人民币升值速度超过了其均衡值，因此，在08年7月份当人民币实际有效汇率加速升值时，人民币对美元升值速度反而减缓，升值短期内贬值，这都是向均衡汇率的一种回归。但从中长期趋势看，人民币仍处于升值通道，如果没有突发冲击因素，人民币对美元的贬值会在09年初结束。从这个角度上来说，我们认为产业外资从中国的撤离也只是短期事件，相对于其他国家，中国仍然是较好的投资地区，这并不值得担心。(国泰君安证券2008/12/22)

五、国家信息中心：2009年中国房地产市场调整将加剧

房地产交易有可能从“量跌价滞”发展为“量价齐跌”

2009年房地产市场调整将加剧，房地产开发投资增速有可能下滑到10%以下；房地产交易有可能从“量跌价滞”发展为“量价齐跌”，大城市房价跌幅将超过中小城市，高档住宅价格回落幅度将超过中低档房。

房地产投资增长速度将有所放缓

从短期看，房地产投资将保持增长势头，但增长速度将有所放缓。由于上半年新开工面积和在建规模较大，加之灾区房屋重建和保障性住房建设的增加，2008年第四季度房地产投资仍将保持一定的规模。但受宏观调控和资金短缺影响，投资的增长幅度将回落，预计全年房地产投资增长约在27%左右。2009年，在全球房地产市场降温、国内经济继续调整的背景下，受住房需求不旺、房价预期回落、市场前景看淡的影响，房地产开发投资增速将出现大幅度降低，在2008年基数较高的基础上，2009年房地产开发投资增速有可能下滑到10%以下。

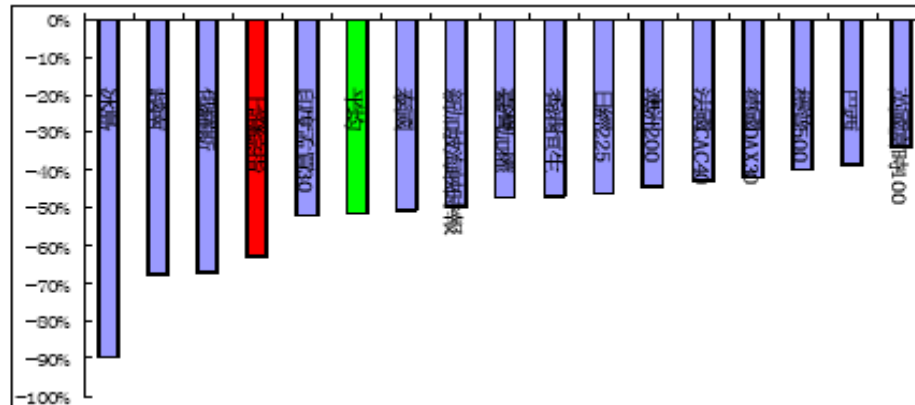
2009年房价将出现下降趋势

随着市场供求形势的变化，2009年中国房价将出现下降趋势。预计房价调整将呈现以下特征：第一，大城市房价跌幅超过中小城市。前几年房价上涨过猛的地区主要集中在北京、上海、广州、深圳等一线城市，随着房地产市场调整的不断深入，上述地区房价存在大幅下跌的趋势。第二，高档房价跌幅超过中低档房。由于投机性需求主要集中于高档住宅，因此，随着投机性需求的撤出，高档住宅价格将深度回落，回落幅度要大于中低档住房。(房地产动态半月刊：2008/12/25)

六、寒凝大地发春华——2009年中国股市投资策略

08年内忧外患致使股指罕见暴跌

2008年以来中国股市出现罕见暴跌，年内最大跌幅接近7成，我们认为，泡沫破裂、银根收紧、“大小非”减持、经济减速以及这场百年一遇的全球性金融危机是主要因素。



资料来源: Bloomberg

泡沫已经被大部分消除

A股的PE已经创出了10年以来的新低，而且根据Bloomberg的数据，与国际发达国家市场相比也没有了明显的差距。虽然从具体数字上来看，PB距历史低点以及PE距国际发达国家平均值仍有20%左右的差距，但是这种差距已然不同于2007年时几倍的差距。因此，从这个角度来看，至少可以说A股的泡沫已经被大部分消除了。

货币供应量已经达到底部区域 --静待拐点出现

通过对比近几年上证综指与M1增速，我们发现一个有趣的现象，那就是二者之间保持着高度的正相关性。尤其是04年至今，上证综指与M1增速的正相关性更加紧密，并且M1增速的拐点要早于上证综指拐点2个月左右的时间。这也从一个侧面说明目前的A股市场具有较为明显的资金推动型市场的特点。

“大小非”解禁压力虽较想象要小，但仍将在较长的时间内制约A股

从表面上看，未来两年(09-10年)将是限售股解禁的高峰时期，解禁市值分别达到34321亿元和36364亿元，合计70685亿元(按12月12日收盘价)。而目前A股流通市值仅有46055亿元，待解禁市值竟是目前流通市值的150%，压力之大可见一斑。

中国经济减速将成必然

中国进出口占GDP的比重2000年之前都在35%左右波动，但此后这个比例出现了快速的增长，至2007年已经达到了66.27%，外贸依存度迅速提高。这一加速阶段也恰巧与美国透支消费启动时间不谋而合。从11月出口增速为-2.2%就可以看出，中国经济的三驾马车之一的出口在美国疲弱的消费需求下将会举步维艰。

2009年A股市场以区间震荡为主

中国经济将在2009年进入减速调整年，在这样的大背景下，A股市场产

生趋势性上涨是不太现实的。但是另一方面，中国 A 股市场经过 2008 年的暴跌之后，已经没有了明显的泡沫，且在政府一系列保增长的政策措施下产生趋势性下跌的概率也相对较小。因此总体而言，在有利因素与不利因素交错的 2009 年，A 股将难以形成趋势性的上涨或者趋势性下跌，全年基本上都将以震荡整理为主基调，也就是进入通常所说的“U”型底部区域。同时我们认为，在 2009 年上半年产生阶段性反弹的概率较大。

目前中国的 A 股市场很大程度上仍是一个资金推动型的市场，其走势与 M1 增速有着相当高的正相关性。在中央提出的“积极的财政政策和适度宽松的货币政策”的背景下以及 M1 增速达到历史低点来看，我们预计 M1 将在 4Q08 见底，并在 1Q09 年出现反转的概率较大，从而有望带动 A 股市场迎来阶段性的反弹。

此外，国际资本市场在经历了 08 年 10 月份以来的加速下挫后，短期已有企稳迹象，加之美国次贷利率重置将在 2009 年迎来一个短暂的低谷，这些都将对稳定国际资本市场起到一定的帮助，从而能给 A 股反弹提供一定程度上的外部支持。(群益证券 2008/12/18)

七、衍生品研究：融资融券业务模式及其市场影响

我国融资融券试点采用市场分散的信用模式

以目前基础法律法规文件来看，业务极有可能维持该模式，但也可能采用双轨制模式。从未来发展来看，最终模式的选择不仅取决于试点阶段对风险控制难度的判断，更取决于金融体制的变化情况，特别是受银行业与证券业在分业监管基础上适度协调机制的改革工作进展情况的制约。

融资融券的推出，可提高市场交易量，更好的融通市场资金

如果 11 家符合首批业务测试条件的券商均被批准进行试点，按估计，每年可衍生出 3900-4200 亿左右的交易规模。

融资融券机制的引入将提高市场定价效率

融资融券机制的引入，进一步完善了市场交易制度，使更多的信息融入证券交易价格，有利于更充分地反映证券的内在价值，提高市场定价效率，使估值水平向国际水平接轨。

融资融券制度的存在将改变单边的市场结构，为市场提供新的投资选择

融券为投资者提供了新的投资工具，为基金公司等专业资产管理机构提供了更多的策略选择和投资机会，比如 130/30 基金、市场中性策略、配对交易策略等。同时，将会对目前市场上的其它证券的估值产生重大影响。从市场机制上也为将来平稳推出股值期货做好了铺垫。

融资融券的推出将可能导致市场短期波动率上升，使投资者面临的风险分布改变

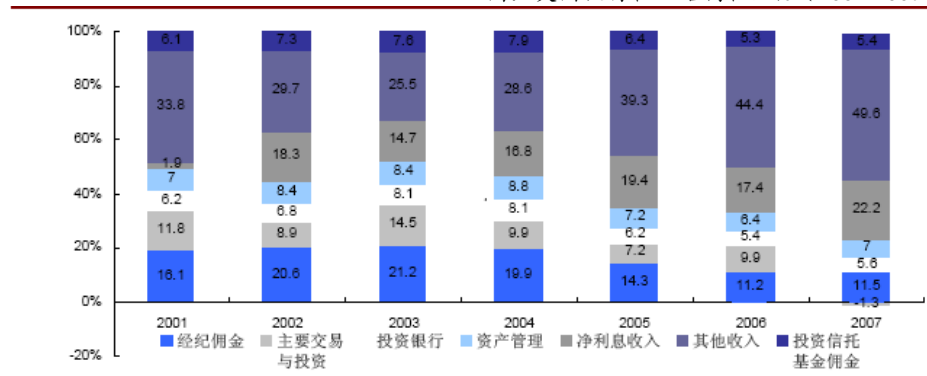
从香港市场经验看，融资融券在推出的最初阶段会使市场波动性急剧增加，而后将逐渐恢复平稳，在大概半年以后，市场波动性会恢复到推出之前相当的水平，估计国内情况也将类似。

融资融券业务的开展，券商的收入结构将得到显著改善。

一方面稳定增加经纪业务佣金收入；另一方面，收入结构将向国外投行

模式发展，即净利息收入成为一部分重要稳定的收入来源。基于这两方面的收入变化，我们预计未来融资融券相关业务收入将占到券商总营业收入的30%左右。此外，试点方式将形成不对称市场准入，将对我国经纪业务竞争格局产生重要影响。与此同时，信用风险管理将成为券商风控的重中之重。

图：美国投行收入结构占比%（2001-2007）



资料来源：招商证券研发中心,各公司报表

(招商证券 2008/12/25)

平安信息

一、平安养老险：2008 年生存调查工作圆满落幕

近日，养老险 2008 年针对长险生存领取客户的生存调查工作圆满结束，共完成调查 1.3 万人。

此次调查引入公安部下属全国公民身份证号码查询服务中心提供的数据库信息查询方式，协助 17 家机构完成六千余名客户的生存调查，查出身故客户近四百人，节约客户每年定期领取的生存金金额共计 70 余万元，控制养老领取风险，减少调查成本，在行业内开辟了领取调查新方式之先河。（内部新闻）

二、中国平安：获投资者关系领域四项大奖

近日，由国际知名投资者关系刊物 IR Magazine 主办的中国大陆投资者关系奖项在京揭晓。中国平安连中四元，一举荣获大市值、非国有企业组别的最佳企业管治等四项大奖，并成为入选企业中唯一的保险金融集团。

据了解，在此次评选中，中国平安属于大市值、非国有企业组别，共获得最佳企业管治奖、投资者关系大奖以及投资者关系最佳进步奖；公司董事会办公室主任金绍梁亦荣获最佳投资者关系主任的称号。这是平安继本月 11 日获颁香港联交所上市公司最佳投资者关系主任奖后的再度得奖。

主办方认为，中国平安拥有卓越的公司管治、完整的汇报及监控制度，坚持合规诚信经营，并努力为投资者披露公平和透明的信息。这些因素表明，中国平安已成功地将国际化管理经验运用到本土化实践当中。

据悉，作为全球唯一关注企业和投资者关系的出版商，IR Magazine 从 1991 年起，即开始对欧美企业的投资者关系表现进行评选，目前已扩展到全球范围，包括中国大陆、中国香港、新加坡、印度等亚洲新兴市场。（新华网 2008/12/23）

三、中国平安：中国少年儿童平安行动表彰大会

近日，2008 年度中国少年儿童平安行动表彰大会在北京市史家小学召开。团中央少年部部长林青、中国少年儿童新闻出版社首席教育专家卢勤等出席表彰大会，平安人寿北京分公司副总经理张毅红女士应邀出席。

中国少年儿童平安行动由团中央、教育部、公安部、全国少工委主办，由平安作为具体的公益协办单位，已经连续举办了 6 年，影响力和普及里逐步扩大。团中央少年部副部长王路盛赞平安在 6 年里的持续投入，指出平安在创新活动载体方面，为活动的开展创造了一条和谐的发展之路。

2008 年，平安全国各地分公司都把开展“中国少年儿童平安行动”和客户

服务有机结合起来,数万名平安员工自愿称为“中国少年儿童平安行动”的志愿者,在中国少年儿童平安行动贡献奖评选过程中,平安系统有44名优秀少儿服务工作者获得表彰,实现了企业员工参与公益事业的最佳典范。

此次表彰活动向8个获奖单位和个人颁出了中国少年儿童平安行动优秀组织奖、示范学校奖、贡献奖和“平安行动好队员”等4个奖项。(公安部网站2008/12/26)

四、平安银行：广州分行获准筹建

银监会近日正式批复同意深圳平安银行筹建广州分行。广州分行筹建获批标志着该行在珠三角经济圈又一重要城市获得新的战略支点,也意味着该行跨区域经营布局继续稳步推进。

今年以来,深圳平安银行泉州分行、厦门分行已分别于9月8日、11月28日正式开业;其杭州分行筹建也已获得批准,开业准备工作正在紧张有序进行中。据了解,近日银监会还正式批复同意深圳平安银行深圳管理部更名、改建为深圳平安银行深圳分行。至此,一年多时间内,深圳平安银行已由合并更名之初在三地拥有分支机构,增长到目前五家分行,另有两家分行获批筹建,机构网点呈快速扩张之势。(上海证券报2008/12/24)

年金技术

一、股票投资经理的选择（1）

机构与个人投资者需要在自行管理投资组合，以及委托外部机构管理投资组合之间做出决定。通常，投资者与会专门从事投资经理研究的咨询顾问一同开展此项工作。以下几部分介绍了投资者在了解、选择过程所面临的常见问题。

1. 构建合适的投资经理候选人

构建合适的投资经理候选人的过程从对大量投资经理的基本评估开始，随后再对一些值得作进一步了解的方面进行更为深入的研究与审查。投资咨询顾问通常拥有一支研究团队，其职责是搜集投资经理信息，并通过与他们的会谈来认识他们的投资方式与所在的机构情况。投资咨询顾问通过多种评估工具来确定投资经理的个人投资风格与投资技能是否真正能带来增值。

投资咨询顾问在评估投资经理的过程中同时使用定性与定量因素。定性因素包括团队、组织架构、公司投资理念，投资决策机与股票研究能力。定量因素包括投资业绩与业绩基准及同业的比较，以及公司投资组合的投资风格特征。在任何时候，投资咨询顾问都在寻求公司公开所述的投资理念及过程与其实际操作的一致性。

2. 过往业绩的预测能力

任何股票投资者都深知在任意年份表现最好的股票或行业，都极少能够在下一年中继续表现最好。事实上，目前投资市场上存在着一种投资方式，即卖出成功者（同期表现较好的股票）并买入失败者（同期表现较差的股票）。股票的这种表现情况也可用于投资组合业绩，这也是为何法规要求基金经理在宣传中说明“过去的投资业绩并不能确保未来的业绩”的一个原因。

市场中的例证通常支持这样的警示。例如，弗兰克拉塞尔公司，一家有多元投资策略的公司，发现在1997年处于美国股票投资经理数据库（293人）前四分之一（81人）的人中，仅有16人在1998年仍然处于前四分之一，而到了1999年则只留下了7人。而在1997年表现最好的股票投资经理中，无一人能在2000、2001与2002中处于前四分之一的地位。这个结果说明过往业绩无法通过持续的检验。

投资者与他们的咨询顾问因此将相当的比重放在了股票投资经理的投资过程以及投资经理所在的公司组织。如果同一批投资经理能够在长期中持续保持良好的业绩记录，并坚持执行投资政策，那么相比那些有相似业绩但存在投资经理更换或投资方向转变的团队，更能说明他们可能为客户带来长远价值。

台湾 1999 年-2003 年的股票行业表现

1999 上半年	1999 下半年	2000 上半年	2000 下半年	2001 上半年	2001 下半年	2002 上半年	2002 下半年	2003 上半年
电子股 72%	电子股 18%	化学股 10%	汽车股 3%	电子股 12%	电子股 21%	汽车股 51%	汽车股 68%	钢铁股 25%
金融股 35%	钢铁股 -8%	营建股 6%	钢铁股 -18%	化学股 8%	化学股 11%	钢铁股 44%	钢铁股 21%	电子股 13%
钢铁股 20%	金融股 -25%	电子股 4%	金融股 -19%	金融股 -2%	金融股 9%	营建股 35%	化学股 1%	营建股 12%
化学股 5%	化学股 -26%	汽车股 -8%	化学股 -44%	营建股 -8%	营建股 -1%	化学股 18%	金融股 -9%	化学股 3%
汽车股 -16%	汽车股 -30%	钢铁股 -10%	电子股 -52%	钢铁股 -13%	汽车股 -1%	金融股 5%	营建股 -24%	金融股 2%
营建股 -19%	营建股 -32%	金融股 -13%	营建股 -52%	汽车股 -26%	钢铁股 -17%	电子股 -19%	电子股 -24%	汽车股 1%

资料来源：台湾证交所

3. 费用结构

投资者必须关注雇用投资经理所支出的管理费。在所选择的投资经理能力相似的情况下，如果不计算管理费，那么投资者可以实现大致相等的超额收益（扣除交易成本后）。但如果计入管理费，那么投资者所获得的净超额收益（扣除管理费后）将变小甚至可能出现负值，即便投资经理的总超额收益是正的。简单而言，管理费代表了投资者在投资管理能力和投资收益结果之间的平衡点。

管理费通常有两种基本的设计方法：固定费率与浮动费率。

固定费率的管理费计算是通过将资产净值乘以一定比率得到（例如管理资产中的 5000 万收取 0.8% 的管理费，5000 万以上的部分收取 0.6% 的管理费）。

浮动费率的管理费计算通常由基准费率与业绩提成两部分结合得到（例如管理资产规模的 0.6% 加上超额收益的 20% 构成）。浮动费率的管理费计收特征也包括了费率上限与“高水位线”。费率上限设定了管理费收取的上限，以防止投资经理因为追求高回报而过分承担风险。“高水位线”则要求投资经理必须在累积投资收益超过上次收取管理费时的投资收益时方可征收业绩提成。例如，如果某投资组合在 2008 年的单位净值为 1.45%，则该投资组合如在 2009 年的累积单位净值为 1.35%，那么管理机构只能征收基本管理费，且该管理机构在 2010 年的投资收益必须超过 10%（1.45%-1.35%）才能征收业绩提成。

固定费率的优点在于计算简单且可预测。如果一个投资计划的发起人要事先做管理费预算，那么固定费率的方式要相对简单许多。浮动费率则使投资

管理机构的利益与客户利益更为紧密关联。当投资收益优异时，投资管理机构与客户可分享收益；当投资收益不佳时，管理费降低可在一定程度上客户的投资损失。

经验分享

以专业服务和主人翁精神打动客户

一、项目背景介绍

1. 企业基本情况

XX 银行为 T 市信用社演变而来的城市商业银行，2006 年整体改制后升格为全国性商业银行。2006 年中期，自引进外资银行入股后，成为全国首家单一外资持股比例最高的中资商业银行。其下辖支行 70 多家，近期在全国各省设立分行的步伐很快。现有在岗员工 3400 人，近几年陆续内退员工 220 人。此次年金建立从 2006 年追溯，需分别考虑在岗与内退员工、不同时间段内内退员工、两年前已经退休员工与近两年已经退休员工的利益均衡。

2. 员工福利情况

XX 银行员工收入较高，但员工没有各种商业保险。此次建立年金制度是关系到银行员工福利的重大事项，引起银行上下各层面的广泛关注。年金历史存量资金为 a 万元，均以本银行存款形式存在；首次缴款为追溯 2006 年缴费和 2007 年缴费，合并缴款为 b 万元。

二、积极沟通，使客户理智选择法人受托模式

平安分公司在与 XX 银行的接触中，与银行人力资源部门积极进行沟通，为相关决策人员就理事会受托和法人受托的优劣势进行了详细的分析对比，陈述了各种管理模式所适用的企业基本特征，帮助企业理智选择适合自身的年金管理模式。

在客户确定选择法人受托模式管理年金基金后，分公司迅速成立年金项目小组，积极准备受托人和投资管理人的投标材料。由于专业水准高，且现场表现优秀，最后平安成功单独中标受托人和投资管理人。

三、专业推动，以主人翁精神全促成年金计划快速建立和正常运营

1. 现场办公，倒推时间表，严控项目进度

客户要求在今年年底前（即 20 个工作日左右的时间）完成年金计划建立工作并实现首次供款。为此，联合项目组在 XX 银行设立专项办公室，并组成以产品经理为核心的技术人员与客户人力资源主管人员联合现场办公，夜以继日，加快项目进展。

联合项目组根据年金计划建立所需经历的各个环节，倒排出了时间表，并请银行方面领导全力配合，确保项目按计划行事。

2. 把脉企业，因地制宜，以主人翁精神全心服务

为了促成企业年金计划的快速建立，平安养老分公司及时召开客户研讨会，摸清企业基本情况和决策层对年金计划建立的观点，主要包括：参加人员范围、缴费比例、在岗及内退、退休人员的分配方案、归属比例等；并请

企业人力资源部门协助提供员工大致情况（年龄、职级、在岗状态、学历、工龄），初步确定需要考虑的分配要素。

由于前期准备工作充分到位，方案设计的要点也随之出炉，如：（1）确定采用系数法，主要考虑员工工龄、职级、学历职称。（2）内退员工、退休员工分段计算；（3）至少保证同职级近期退休的在岗员工退休时账户资金比已经退休员工的一次性补贴水平要高。（4）企业缴费和员工缴费基数等。

自方案设计至方案报职代会通过，经过 22 天的团结奋战，联合项目小组终于向 XX 银行全体员工交出了一份满意的年金方案。

四、成功进行同业合作，赢得行业信誉

在尊重 XX 银行对托管和账管人选择意愿的基础上，应客户要求，平安养老向客户出具了托管人和账管人推荐建议，帮助客户以公开招标的形式选择合适的管理人。

由于平安在方案设计中的出色表现，以及在管理人选择阶段的尽心尽责，紧密了和 XX 银行间的合作关系，取得了其对平安的充分信任，也使得合同谈判工作进展顺利。虽然时间紧迫，托管人和账管人对平安的专业能力非常认同，在签署合同过程中也给予了密切配合。

此次中标 XX 银行，以及在后续工作中所展现的专业能力和敬业精神极大提高了平安养老在各家银行心目中的地位，为今后的年金合作业务奠定了良好的基础。

谢谢阅读！

出品：平安养老年金业务支持部

顾问：杨学连

主编：李连仁

责任编辑：万明、周旻蒂、刘晨铭、席海霞、陶甬楠

联系人：陶甬楠

电话：021-38637431

邮箱：taoyongnan001@pingan.com.cn

免责声明：

《平安年金时讯》基于公开信息编制而成，不代表编辑者立场，观点仅供参考。依据《平安年金时讯》中的信息行事所造成的一切后果自负，与平安养老保险股份有限公司无关，也不得作为诉讼材料的依据。

中国平安
PING AN
保险·银行·投资

平安养老保险股份有限公司
PING AN ANNUITY INSURANCE COMPANY OF CHINA, LTD.

地址：上海市浦东新区上丰路1288号
邮编：201201
全国服务热线：4008-1-95511
专业网站：www.pingan.com